
TD Realty Investments

1980 Annual Report

file

TRUSTEES*

Gordon E. Arnell, Calgary
President,
Dover Park Development
Corporation Ltd.

H. Clark Bentall, Vancouver
Chairman of the Board,
Dominion Construction
Company Limited

William D. Clarkson, Toronto
General Manager, Mortgages,
The Toronto-Dominion Bank

Philip H. Davies, Toronto
President and Chief Operating Officer,
G & B Automated Equipment Limited

Gordon C. Gray, Toronto
Chairman and Chief Executive Officer,
A. E. LePage Limited

Alan B. Hockin, Toronto
Executive Vice-President, Investments,
The Toronto-Dominion Bank

Frederick A. M. Huycke, Q.C., Toronto
Partner, Osler, Hoskin & Harcourt,
Barristers and Solicitors

C. Patrick Keeley, Toronto
Retired; until December 31, 1973,
Vice-Chairman,
McLeod Young Weir Limited

Robert W. Korthals, Toronto
Chairman, TD Realty Investments,
Executive Vice-President and
Chief General Manager,
The Toronto-Dominion Bank

André Marcil, O.C., Montreal
Retired Chairman of the Board,
The Montreal City and District
Savings Bank

H. Keith Morley, Toronto
Chairman and Chief Executive Officer,
Costain Limited

William C. Poole, Toronto
President and General Manager,
TD Realty Investments,
Vice-President,
The Toronto-Dominion Bank

David A. B. Steel, Toronto
Vice-President and Director,
McLeod Young Weir Limited

Neil R. Wood, Toronto
Vice-Chairman and President,
The Cadillac Fairview
Corporation Limited

OFFICERS*

Robert W. Korthals, *Chairman*
William C. Poole, *President and General Manager*
Mervyn L. Wales, *Assistant General Manager*
Arch J. H. McLean, *Superintendent*
Norman R. Roth, *Treasurer*
Arthur W. Hutton, *Comptroller*
R. V. Peter Eagan, *Secretary*

PORTFOLIO MANAGEMENT PERSONNEL*

Frances-Marie L. Almeida
Ross F. J. Armstrong
James A. Grindlay
Ronan J. Grogan
Arch J. H. McLean
David T. McMahon
Susan I. Peck
John F. Taylor

Mailing Address

TD Realty Investments
P. O. Box 143
Toronto-Dominion Centre
Toronto, Ontario
M5K 1H1
416-866-5377

Securities Listings

Montreal Stock Exchange
Toronto Stock Exchange
Vancouver Stock Exchange

Unit Registrar & Transfer Agent

Canada Permanent Trust Company
Toronto, Ontario

Auditors

Deloitte Haskins & Sells
Toronto, Ontario

FINANCIAL HIGHLIGHTS

FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31

1980

1979

FOR THE YEAR

Earnings available for distribution	\$ 9,336,000	\$ 9,373,000
Average number of units outstanding	3,097,334	2,892,644
Per trust unit:		
Net income after appropriations	\$3.01	\$3.24
Income distributions	\$3.01	\$3.22
Return on unitholders' equity	12.6%	13.9%

AT YEAR END

Investment commitments:

Funded	\$250,116,000	\$218,194,000
Unfunded	50,412,000	55,923,000
Total	\$300,528,000	\$274,117,000

MARKET PRICE* OF UNITS AND DISTRIBUTIONS PAID

Quarter Ending	Unit Price		Distributions Declared and Paid for The Quarter
	High	Low	
	1980		
December 31**	\$23 ⁷ / ₈	\$22 ¹ / ₄	\$.87
September 30	25	22 ³ / ₄	.72
June 30	25 ³ / ₄	21 ⁵ / ₈	.72
March 31	25 ³ / ₈	22	.70
			\$3.01

	1979		
December 31**	\$25 ³ / ₈	\$22 ¹ / ₄	\$.82
September 30	27 ¹ / ₂	24	.85
June 30	27 ³ / ₈	26 ¹ / ₈	.80
March 31	27	25 ¹ / ₂	.75
			\$3.22

*Market price according to Toronto Stock Exchange.

**Distribution paid in January to December 31 unitholders.

PRESIDENT'S REPORT

Nineteen Eighty was a year of great challenge to those financing real estate. Attempts were made by governments to curb inflationary pressures partially through dramatically higher interest rates but an unsatisfactory level of inflation continues and it remains to be seen whether the policy has been effective.

Despite the uncertainties created by the volatility of interest costs, the Trust achieved a record level of portfolio commitments at year end, recording \$250 million in funded loans and \$50 million commitments awaiting funding. Because of narrowing spreads and margins, earnings did not keep pace and at \$9.3 million were similar to the previous year. Distributions per Trust unit for 1980 reflect the full impact of over \$10 million in 1972 Participating Subordinated Notes converted into Trust units during 1979. Therefore, while the net income for both years was similar, distributions per unit decreased from \$3.22 in 1979 to \$3.01 in 1980. We would of course, have preferred to report improved earnings per unit but consider the operating results for the year to be quite satisfactory in a very difficult market.

The increase of \$32 million in outstanding investments resulted from a reduction in principal repayments compared to 1979. Borrowers were unable to arrange fixed rate mortgages at sufficiently attractive rates to justify prepaying loans with the Trust. It is likely this condition will continue into 1981, which should help us maintain the portfolio at existing levels. Conversely, interest rate margins have narrowed markedly during the year and this trend is not likely to be reversed until demand for funds stiffens sharply through a more buoyant economy.

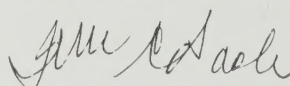
At the time of issue of the September 30, 1980, quarterly statement, three groups of loans were declared non-current. One group, to a shopping centre developer, has since been regularized and the mortgage principal reduced to the point where we are now adequately secured. The loans which were declared non-accrual in prior years, commencing at about \$6 million, have been reduced to \$2.8 million and full liquidation of the principal plus unpaid interest is expected this year. New loans totalling about \$2.3 million to another

group of borrowers, became non-current during the year and legal steps have been taken to realize upon our security in order that the properties may be offered for sale. A loss of principal of up to \$800,000 is possible although every effort will be made to liquidate the security without a loss.

We advised a year ago that for all practical purposes, the Trust was out of the fixed rate mortgage market. The high cost of gathering funds dictates that this policy continues. During the year, mortgage loans tied to floating interest rates increased from 52% to 63%. As virtually all new loans are committed at floating rates, this ratio will continue to rise. This alteration to lending practice has resulted in a change of mix in the Trust's portfolio, increasing the ratio of loans involving a somewhat higher degree of risk. While the Trust since its inception has been active in this type of lending, higher and more volatile interest rates require increased diligence on the part of the Adviser to maintain quality.

Once again, we have to report a clouded outlook for the coming year. High interest rates result in increasing burdens on real estate owners and developers and we expect this to remain unchanged in the foreseeable future. Several lenders who traditionally have advanced funds on a fixed rate basis are unable to find an outlet for their funds and have entered the Trust's normal market. With lower and more stable gathering costs, it now appears that competition from this source is likely to increase, resulting in further erosion of our margins. In spite of these negatives, we have managed to maintain our market share through aggressive lending policies.

A special word of commendation is due each member of the Adviser's staff who has worked diligently on your behalf, and to the Trustees, each of whom has made a significant contribution. 1980 was a most difficult period and to all of them, my sincerest appreciation for a job well done.



William C. Poole
President and General Manager
February 4, 1981

NATURE OF THE TRUST AND OPERATIONS

GENERAL

TD Realty Investments, an unincorporated trust, was established in June 1972 as Canada's first real estate investment trust ("REIT"). The Trust operates as a diversified mortgage financing intermediary which enables investors to participate in a professionally managed and leveraged portfolio of mortgage loans and other real estate investments.

The objective of the Trust is to develop a portfolio of mortgage and real estate investments for its unitholders that will meet three fundamental requirements:

- 1) quality security,
- 2) a satisfactory rate of return, and
- 3) long term capital appreciation.

TRUST UNITS AND INCOME DISTRIBUTION POLICY

Units of the Trust which are purchased and sold through investment dealers are readily marketable as they are traded on the Toronto, Montreal, and Vancouver Stock Exchanges similar to corporate shares. The units are currently eligible under the Income Tax Act of Canada as investments for registered retirement savings plans, registered retirement income funds, deferred profit sharing plans, and registered home ownership savings plans.

The Trust considers that it has conducted its affairs so as to qualify as a "Unit Trust" and a "Mutual Fund Trust" under the Income Tax Act of Canada. The Trust is not taxed on that portion of its taxable income which is paid or payable to unitholders. The Trust distributes 100% of its taxable income through quarterly payments to its unitholders. Income distributions received by unitholders for 1980 were interest income for tax purposes of the unitholders and therefore not eligible for the dividend tax credit. Such distributions are eligible for the \$1,000 interest, dividends, and capital gains deduction.

MANAGEMENT

The Trust is managed by a Board of elected Trustees who collectively have extensive experience in all aspects of real estate and finance.

The Trust receives investment and financial advice from its Adviser which, since the inception of the Trust, has been The Toronto-Dominion Bank. The Adviser has made available to the Trust the services of its mortgage, property

development and credit personnel. The Trust benefits from investment opportunities generated by the Adviser through its branch network and through the many associations it has developed over the years as the banker for builders and developers. In formulating and implementing its capital management policies, the Trust also benefits from the Adviser's knowledge of capital markets.

INVESTMENT POLICY

Within the limitations of the Declaration of Trust and Ontario Securities Commission policy, the Trustees vary the mix of maturities, floating interest rate component, types, geographic diversity and amounts of mortgage, real estate equity and other investments in the light of changes in economic conditions and other relevant factors. In response to market conditions the Trust's lending policy continues to be selective and emphasis has been primarily placed on commitments stipulating floating rates of interest. The Trust's investment policies and their methods of implementation may be altered in the future as new investment forms are developed.

The following is representative of the types of loans and investments the Trust seeks:

Residential Mortgages:

The Trust intends that residential mortgages will continue to be held in its portfolio. Such loans may be either N.H.A. or conventional mortgage loans on single or multiple family units of all types. To date, the single family housing mortgages have been purchased in blocks from the Adviser.

Mortgage Loans on Income-Producing Property:

Loans have been made to provide term mortgage financing on a broad range of commercial and industrial properties, such as shopping centres, office buildings, warehouses, manufacturing facilities, apartments and hotels. These investments are secured by first mortgages on the properties with loan to value ratios normally up to 75%, but ratios in excess of this figure will be considered if either the excess is insured, the financial responsibility of the parties concerned is undoubted, or the property itself has special characteristics which tend to enhance its long term value.

NATURE OF THE TRUST AND OPERATIONS (continued)

Development Mortgage Loans:

Medium term loans will be made to assist financing the acquisition of unimproved land and the cost of converting it into serviced lots where we are satisfied the lots can be brought to market within a relatively short time and a market exists for the finished product.

Construction Mortgage Loans:

By itself and in conjunction with the Trust's Adviser, TD Realty Investments is actively participating in construction loans on numerous types of developments including residential, commercial and industrial properties.

Standing Loans:

This is a medium term mortgage financing against newly completed projects and is designed to give the developer a period of time to lease the premises and arrange long term financing based on economic values. Developers are often anxious to "mature" their investments before seeking term mortgage commitments and in conjunction with construction mortgage loans, the Trust can play an imaginative and useful financing role.

Wrap-Around Loans:

The Trust is prepared to make investments in wrap-around mortgages when a property's value justifies making an additional loan subject to an outstanding prior mortgage and when it is not possible or desirable to retire the prior encumbrance. The principal amount of the wrap-around loan is equal to the outstanding balance under the prior mortgage and the amount of new money required and normally, as holder of the wrap-around mortgage, the Trust would assume responsibility for payments required under the prior encumbrance.

Second Mortgage Loans:

As with wrap-around mortgages, the Trust is prepared to grant a second mortgage when a property's value justifies an additional encumbrance and when it is not possible or desirable to retire the prior mortgage.

Real Estate Equity Investments:

The Trust seeks equity investments in real estate projects which show promising income-producing capabilities.

The diversification as to type of the Trust's total investment commitments as at December 31 for the last three years has been as follows:

	1980	1979	1978
Commercial	50.5%	48.8%	42.9%
Industrial	19.6	18.2	16.9
Land and development	16.6	17.5	22.1
Residential	13.3	15.5	18.1

The geographic diversification of the Trust's total investment commitments as at December 31 over the last three years has been as follows:

	1980	1979	1978
Ontario	61.1%	61.3%	66.9%
Alberta	15.9	14.6	11.7
British Columbia	13.9	14.3	10.3
Quebec	5.7	4.7	5.2
Manitoba	.6	3.1	1.9
Saskatchewan	.7	.8	.6
Atlantic Provinces	1.6	.7	2.8
Northwest Territories	.5	.5	.6

TDRI LIMITED

The Trust conducts its debt borrowings through TDRI Limited (the "Company"). The debt issued by the Company is a qualified investment under certain federal and provincial acts including the Canadian and British Insurance Companies Act (Canada) whereas securities including trust units issued directly by the Trust do not so qualify. The Financing Agreement between the Trust and the Company provides that the Company's business is limited to the borrowing of funds and the lending of these funds to the Trust, when and as requested by the Trust. These "back-to-back" borrowings by the Trust from the Company are on terms and conditions substantially similar to the borrowings of the Company.

FIVE YEAR FINANCIAL REVIEW

OPERATING RESULTS

FIGURE ONE

Total revenue for 1980 increased by 10% over 1979. The two main factors contributing to this gain were a 5% increase in average investments outstanding during the year, and an increase in the average bank prime rate from 12.8% in 1979 to 14.4% during 1980.

The increase in the average prime rate directly effects the gross yield from 63% of the Trust's mortgage loans, whose rates are subject to adjustment with changes in the bank prime rate.

These two positive influences were partially offset by a narrowing of the margin over bank prime rate for the overall floating rate portfolio.

TOTAL REVENUE (millions of dollars)

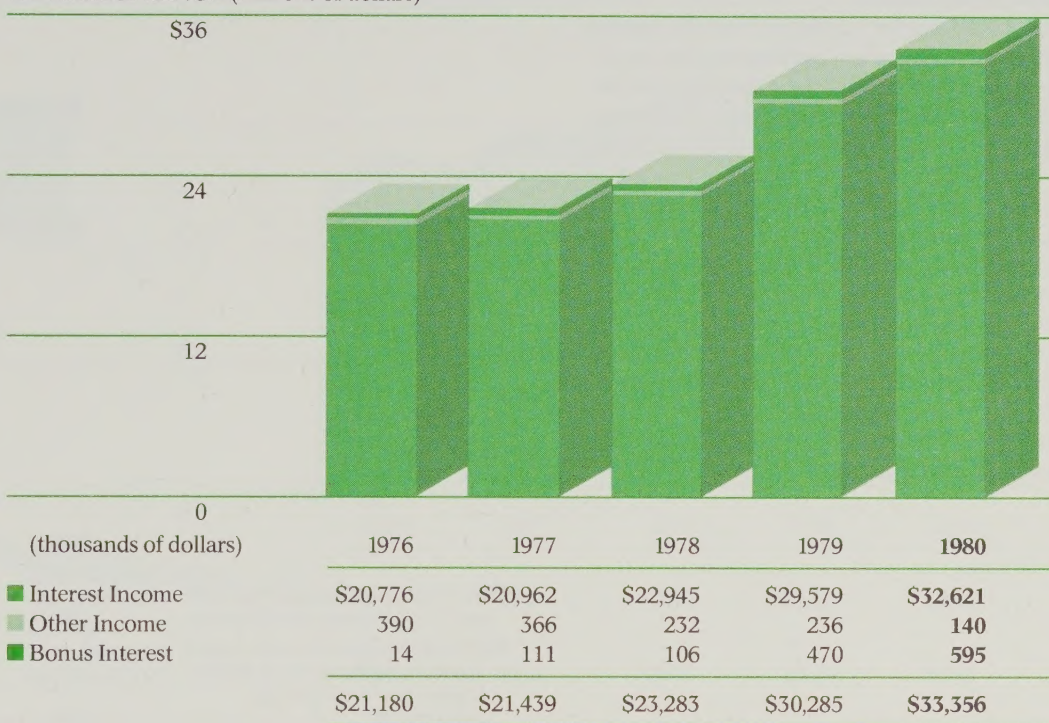


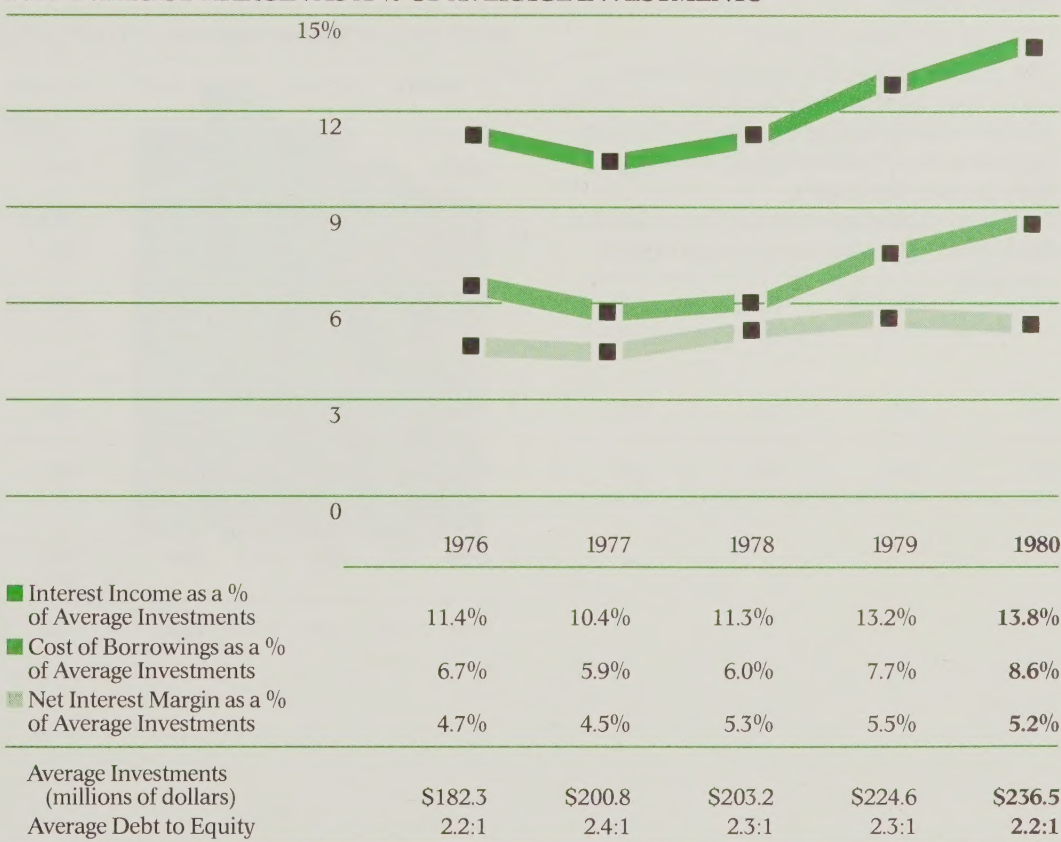
FIGURE TWO

Net interest margin as a percentage of average investments is the difference between interest income (exclusive of bonus interest) and interest costs divided by average investments.

Net interest margins are a function of interest rate spread and average investments outstanding.

Although the average investments outstanding during the year increased by \$12 million, higher borrowing costs continued to depress interest rate spreads, resulting in a decrease of the net interest margin from 5.5% in 1979 to 5.2% during 1980.

NET INTEREST MARGIN AS A % OF AVERAGE INVESTMENTS



FIVE YEAR FINANCIAL REVIEW

OPERATING RESULTS

FIGURE THREE

Explanations for variances over the last five years of revenue less borrowing costs as a percentage of average investments, can be derived from the preceding two charts and accompanying commentary (Figures 1 and 2).

The major operating expenses are the advisory fee and the provision for losses. Commentary on the general nature of these expenses appears at Notes 1(b) and 1(d), respectively, to the consolidated financial statements. With the commencement in 1976 of the establishment of an allowance for losses and a reserve for future losses, the operating expenses and appropriations of the Trust have remained fairly constant as a percentage of average investments.

RETURN (AFTER APPROPRIATIONS) ON AVERAGE INVESTMENTS

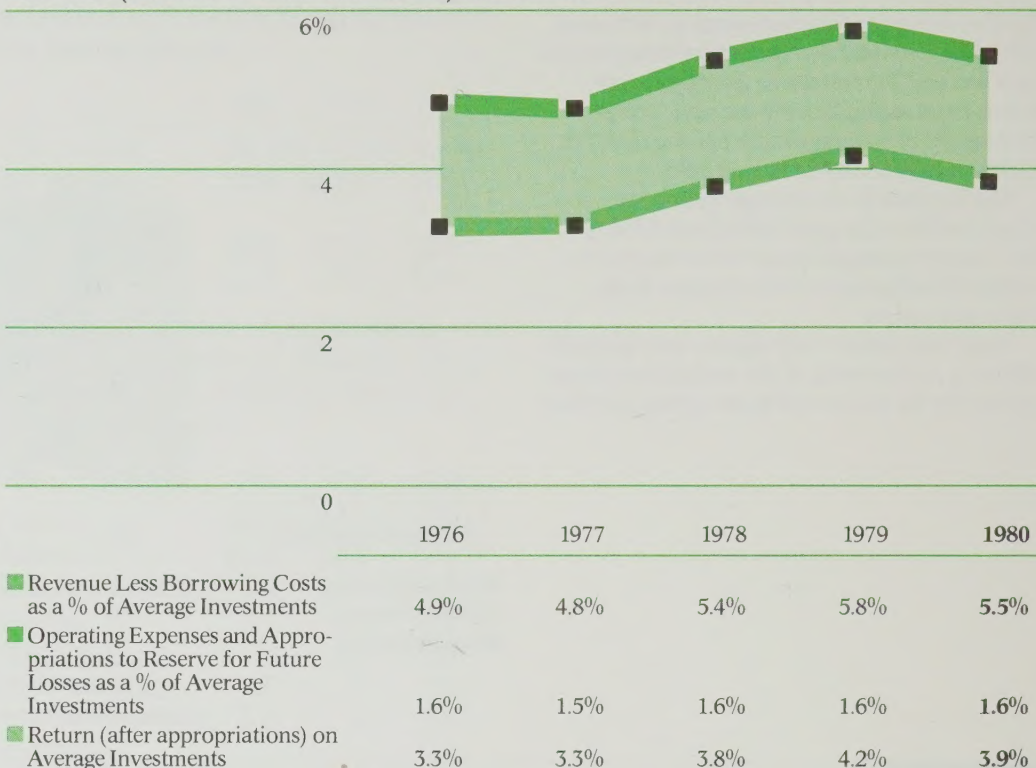
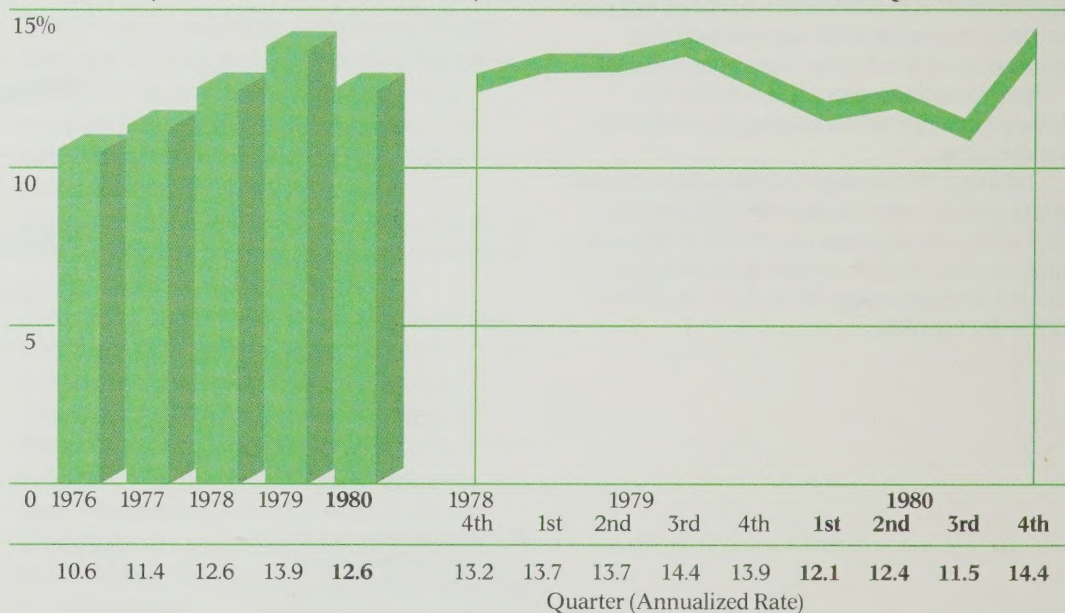


FIGURE FOUR

The Trust's return (after appropriations) on average unitholders' equity decreased from 13.9% to 12.6% during the year. For the last five years, the Trust's return on equity has been greater than 10½%.

Return on average equity is the product of both return on assets and leverage of debt to equity.

RETURN (AFTER APPROPRIATIONS) ON AVERAGE UNITHOLDERS' EQUITY



FIVE YEAR FINANCIAL REVIEW OPERATING RESULTS

FIGURE FIVE

Income distributions per trust unit declared to the unitholders in 1980 were \$3.01, a decrease of 6.5% compared to 1979.

The income per trust unit in 1980 was \$3.01 (7% decrease) based on the weighted average number of trust units outstanding during the year of 3,097,334 (7% increase).

Figures for income distributions per trust unit and net income per trust unit differ because the former is based on the number of units outstanding on the distribution record date, whereas the latter is based on the weighted average number of trust units outstanding during the year.

INCOME DISTRIBUTIONS DECLARED AND NET INCOME AFTER APPROPRIATIONS - PER TRUST UNIT



FIGURE SIX

QUARTERLY RESULTS OF OPERATIONS (unaudited)

(thousands of dollars)

	1980				1979			
	Quarter Ended				Quarter Ended			
	Dec. 31	Sept. 30	June 30	March 31	Dec. 31	Sept. 30	June 30	Mar. 31
Revenue	\$8,743	\$7,775	\$8,828	\$8,010	\$7,634	\$8,058	\$7,522	\$7,071
Borrowing costs	5,052	4,696	5,587	4,909	4,303	4,628	4,354	4,042
Total revenue less borrowing costs	3,691	3,079	3,241	3,101	3,331	3,430	3,168	3,029
Operating expenses	989	928	947	912	830	956	891	908
Net income available for distribution	\$2,702	\$2,151	\$2,294	\$2,189	\$2,501	\$2,474	\$2,277	\$2,121
PER TRUST UNIT:								
Net income	87¢	69¢	74¢	71¢	79¢	87¢	78¢	80¢
Income distributions	87¢	72¢	72¢	70¢	82¢	85¢	80¢	75¢

FIVE YEAR FINANCIAL REVIEW

ASSETS AND LIABILITIES

FIGURE SEVEN

During 1980, advanced and total investment commitments increased by 14.6% and 9.6%, respectively, from 1979 to reach the highest year-end levels in the history of the Trust.

The schedule to the financial statements outlines the nature of the Trust's investment commitments.

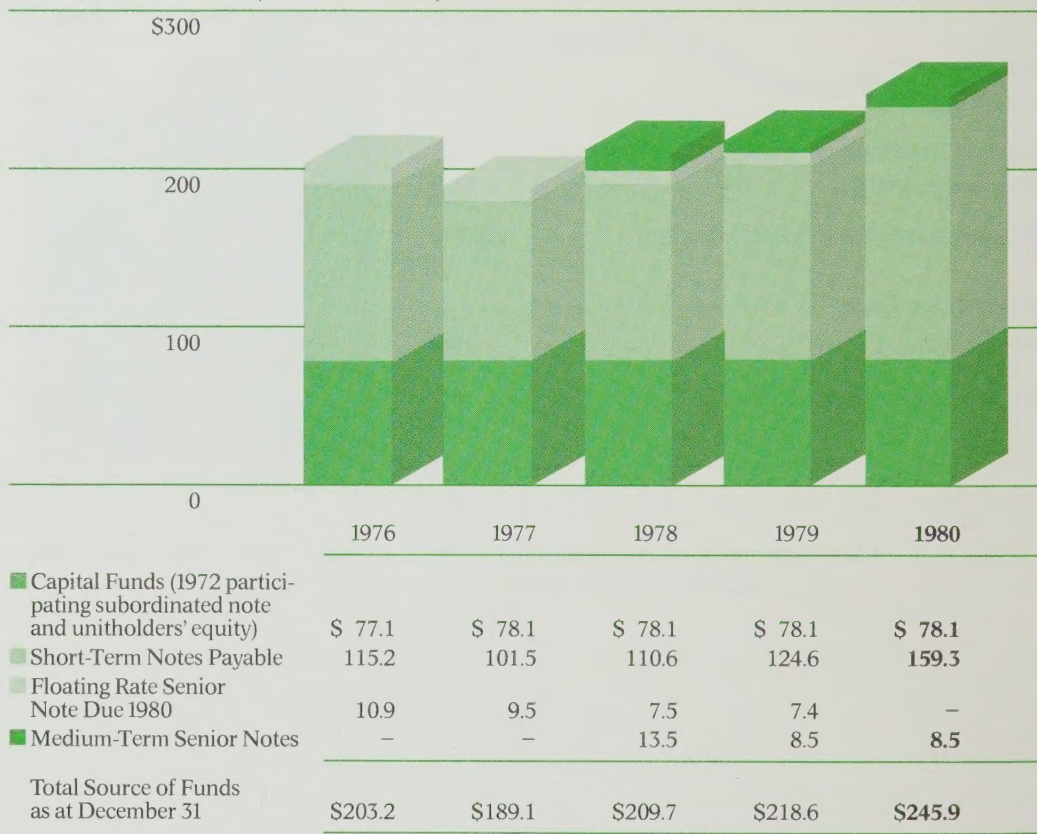
INVESTMENT COMMITMENTS (millions of dollars)



FIGURE EIGHT

On October 15, 1980, the Floating Rate Senior Note matured and was repaid. The amount outstanding of \$7 million along with the \$32 million increase in funded investments was funded by reducing cash and short term deposits by \$4 million and increasing commercial paper by \$35 million.

SOURCE OF FUNDS (millions of dollars)



FIVE YEAR STATISTICAL REVIEW

	1980	1979	1978	1977	1976
POSITION AT YEAR END					
Mortgage and other real estate investments (Thousands of Dollars):					
Advanced portion	\$ 250,116	\$ 218,194	\$ 212,986	\$ 191,100	\$ 203,860
Unadvanced portion	50,412	55,923	47,399	49,993	28,434
Total commitments	\$ 300,528	\$ 274,117	\$ 260,385	\$ 241,093	\$ 232,294
Borrowings and Capital Funds (Thousands of Dollars):					
Short-term notes payable	\$ 159,258	\$ 124,638	\$ 110,601	\$ 101,458	\$ 115,249
Floating rate senior note due 1980	—	7,329	7,434	9,471	10,882
Medium-term senior notes	8,500	8,500	13,500	—	—
Capital Funds:					
1972 participating subordinated note	3,741	4,865	15,647	19,110	19,453
Unitholders' equity	74,390	73,266	62,484	59,021	57,684
	\$ 245,889	\$ 218,598	\$ 209,666	\$ 189,060	\$ 203,268
Number of trust units outstanding	3,109,034	3,064,074	2,632,794	2,494,274	2,442,523
Number of unitholders	7,734	8,208	8,441	8,477	8,382
Unitholders' equity per trust unit	\$23.93	\$23.91	\$23.73	\$23.66	\$23.62
RESULTS FOR THE YEAR (Thousands of Dollars):					
Revenue	\$ 33,356	\$ 30,285	\$ 23,283	\$ 21,439	\$ 21,180
Expenses:					
Short-term borrowing costs	18,193	14,267	9,273	8,994	9,099
Interest on—participating subordinated note	397	855	1,626	1,915	1,954
—floating rate senior note	846	935	741	901	1,180
—medium-term senior notes	808	1,270	598	—	—
Advisory fee	2,403	2,304	2,105	1,892	1,716
Provision for losses	798	758	641	577	—
Other	575	523	600	423	611
Total expenses	24,020	20,912	15,584	14,702	14,560
Net income	9,336	9,373	7,699	6,737	6,620
Appropriations to reserve for future losses	—	—	—	43	565
Income available for distribution	\$ 9,336	\$ 9,373	\$ 7,699	\$ 6,694	\$ 6,055
Per trust unit:					
Net income	\$3.01	\$3.24	\$2.96	\$2.73	\$2.72
Appropriations to reserve for future losses	—	—	—	.02	.23
Net income after appropriations	\$3.01	\$3.24	\$2.96	\$2.71	\$2.49
Income distributions	\$3.01	\$3.22	\$2.95	\$2.70	\$2.48
Average number of trust units outstanding during year	3,097,334	2,892,644	2,600,529	2,470,719	2,432,116
RETURNS AND MARGINS					
Average interest margin*	5.2%	5.5%	5.3%	4.5%	4.7%
Average debt to equity ratio	2.2:1	2.3:1	2.3:1	2.4:1	2.2:1
Return on average investments	3.9%	4.2%	3.8%	3.3%	3.3%
Return on average unitholders' equity	12.6%	13.9%	12.6%	11.4%	10.6%

*Exclusive of bonus interest.

**CONSOLIDATED STATEMENT
OF INCOME AND
UNDISTRIBUTED INCOME**

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1980 (with prior year's figures for comparison)

	(Thousands of Dollars)	1980	1979
REVENUE:			
Interest on investments		\$33,216	\$30,049
Other revenue		140	236
Total revenue		33,356	30,285
EXPENSES:			
Short-term borrowing costs		18,193	14,267
Interest on:			
Medium-term senior notes		808	1,270
Floating rate senior note		846	935
Participating subordinated note		397	855
Total borrowing costs (Note 1(c))		20,244	17,327
Advisory fee (Note 1(b))		2,403	2,304
Mortgage servicing fees (Note 1 (b))		295	293
Provision for losses (Note 1(d))		798	758
Trustee fees and expenses		54	51
Other		226	179
Total expenses		24,020	20,912
NET INCOME FOR THE YEAR (Note 1(f))		9,336	9,373
UNDISTRIBUTED INCOME AT BEGINNING OF THE YEAR		200	200
		9,536	9,573
INCOME DISTRIBUTIONS		9,336	9,373
UNDISTRIBUTED INCOME AT END OF THE YEAR		\$ 200	\$ 200
PER TRUST UNIT:			
Net income (Note 6(a))		\$3.01	\$3.24
Income distributions		\$3.01	\$3.22

See notes to consolidated financial statements.

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

AS AT DECEMBER 31, 1980 (with prior year's figures for comparison)

	(Thousands of Dollars)	1980	1979
ASSETS:			
Investments—at cost—see attached Schedule		\$250,116	\$218,194
Allowance for losses (Note 1(d))		(2,774)	(1,976)
		247,342	216,218
Cash and short-term deposits		874	4,865
Interest and other receivables		2,948	2,550
TOTAL		\$251,164	\$223,633
LIABILITIES:			
Short-term notes payable		\$159,258	\$124,638
Medium-term senior notes (Note 2)		8,500	8,500
Floating rate senior note due 1980 (Note 3)		—	7,329
Accounts payable and accrued expenses		2,449	2,197
Refundable commitment fees		125	330
Income distribution payable		2,701	2,508
Total liabilities		173,033	145,502
CAPITAL FUNDS:			
1972 participating subordinated note (Note 4)		3,741	4,865
Equity:			
Trust units (Note 5)		73,582	72,458
Undistributed income		200	200
Reserve for future losses (Note 1(d))		608	608
Total capital funds		78,131	78,131
TOTAL		\$251,164	\$223,633

On behalf of the Trustees:

R. W. Korthals, *Trustee*

W. C. Poole, *Trustee*

See notes to consolidated financial statements.

**CONSOLIDATED STATEMENT
OF CHANGES
IN FINANCIAL POSITION**

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1980 (with prior year's figures for comparison)

	(Thousands of Dollars)	1980	1979
SOURCE OF FUNDS:			
Net income for the year		\$ 9,336	\$ 9,373
Add—non-cash item—provision for losses		798	758
		10,134	10,131
Mortgage principal repayments		57,815	99,532
Proceeds from issue of trust units		1,124	10,782
Short-term borrowings—net		34,620	14,037
Reduction in cash and short-term deposits		3,991	—
Total funds provided		\$107,684	\$134,482
APPLICATION OF FUNDS:			
Mortgage loans and other real estate investments		\$ 89,737	\$104,740
Reduction of medium-term borrowings		—	5,000
Income distributions		9,336	9,373
Repayment of floating rate senior note due 1980		7,329	105
Reduction of 1972 participating subordinated note		1,124	10,782
Increase in cash and short-term deposits		—	4,042
Other—net		158	440
Total funds applied		\$107,684	\$134,482

See notes to consolidated financial statements.

AUDITORS' REPORT

To the Unitholders of
TD Realty Investments:

We have examined the consolidated balance sheet of TD Realty Investments as at December 31, 1980 and the consolidated statements of income and undistributed income and of changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the Trust as at

December 31, 1980 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

DELOITTE HASKINS & SELLS
Chartered Accountants

Toronto, Ontario
January 20, 1981

CONSOLIDATED SCHEDULE OF INVESTMENT PORTFOLIO

AS AT DECEMBER 31, 1980
(Thousands of Dollars)

AS AT DECEMBER 31, 1980 (Thousands of Dollars)	Estimated Weighted Average Yield	Investment Commitments		
Nature of Investment	(Advanced Portion)	Advanced Portion	Unadvanced Portion	Total
First Mortgages:				
Completed properties:				
Residential—N.H.A.	11.4%	\$ 13,657	\$ —	\$ 13,657
—Conventional	12.4	4,076	—	4,076
Commercial	15.8	73,753	1,535	75,288
Industrial	13.6	33,225	1,000	34,225
Construction:				
Residential	20.1	2,548	11,582	14,130
Commercial	19.8	32,996	15,696	48,692
Industrial	20.1	10,399	5,431	15,830
Land and development	18.1	20,296	5,628	25,924
Junior Mortgages:				
Completed properties:				
Residential	15.7	8,066	—	8,066
Commercial	18.5	20,529	6,172	26,701
Industrial	14.9	3,886	300	4,186
Construction:				
Commercial	20.5	580	528	1,108
Industrial	20.0	4,093	—	4,093
Land and development	20.4	16,844	2,540	19,384
Equity Participation	—	40	—	40
	<u>17.0%</u>	244,988	50,412	295,400
Non-accrual Mortgage Loans (see Note 4 below)				
		5,128	—	5,128
Total investment portfolio—1980		\$250,116	\$50,412	\$300,528
Total investment portfolio—1979		\$218,194	\$55,923	\$274,117

1. The advanced portion of the loans matures as follows:

1981	—\$84,259,000
1982	—\$45,862,000
1983	—\$52,581,000
1984	—\$46,361,000
1985	—\$13,274,000
1986 and thereafter	—\$ 7,739,000

2. 63% of the advanced portion of the loans have rates which are subject to adjustments with changes in the bank prime rate or the Trust's short-term borrowing costs.

3. Certain loans carry rights to bonus interest based on profits or rentals. Average yields do not include the bonus interest provided for in these loans.

4. Interest on the non-accrual mortgage loans is recorded as income only when paid. As at December 31, 1980, interest of \$928,000 was unpaid.

Mortgages outstanding from one group of borrowers totalled \$2.8 million. During 1980, these mortgage loans were reduced by principal repayments of \$265,000 and interest was paid on a current basis at the full interest rate. Full repayment of the principal and interest on these mortgages is anticipated during 1981.

Mortgages aggregating \$2.3 million were outstanding from a second borrower as at December 31, 1980. Legal action has been taken so that the Trust may realize on the collateral involved. Present conditions indicate that there may be limited recovery of interest, and a loss of principal up to \$800,000 could be incurred in liquidating these mortgage loans. This amount has been included in the allowance for losses as at December 31, 1980.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

DECEMBER 31, 1980

1. OPERATING AND ACCOUNTING POLICIES

a) The Trust:

TD Realty Investments is a trust created pursuant to a declaration of trust made in Toronto, Ontario. Certain related activities were carried on previously by a wholly-owned subsidiary company whose equity is consolidated in these financial statements.

b) The Adviser:

The Toronto-Dominion Bank is under contract to provide investment and financial advice and administrative and accounting services to the Trust and its subsidiary. Under these contracts, the Bank receives a monthly fee not in excess of 1/12 of 1% of the cost of the investment portfolio and an amount not in excess of 25% of fees received with respect to commitments or guarantees. The fees received are subject to certain limitations based on other expenses incurred by the Trust, (including mortgage servicing fees), average net assets, net income and average invested assets of the Trust. Of the mortgage servicing fees, \$293,000 was paid to the adviser.

c) Financing:

Under the terms of a financing agreement between TDRI Limited and the Trust, TDRI Limited has undertaken to limit its business to the borrowing of funds and the lending of these funds to the Trust on substantially similar terms and conditions, when and as requested by the Trust. The Trust reimburses TDRI Limited for certain expenses incurred in connection with these operations.

d) Allowance for Losses and Reserve for Future Losses:

To date, no investments of the Trust have been written off.

The Trust establishes on its investment portfolio an allowance for losses which is provided for by charges against income. This allowance, which totals \$2,774,000 at December 31, 1980, includes a component in respect of possible losses on specific investments and a component for possible losses not yet specifically identified.

In addition, a reserve in the amount of \$608,000 for possible future investment losses has been appropriated from undistributed income.

It is intended that the allowance and the reserve in aggregate will not exceed 1.5% of eligible assets (1.4% at December 31, 1980).

e) Income Recognition:

The Trust ceases accruing interest on any loan where more than ninety days' interest is in arrears or such lesser period as may be deemed appropriate, unless satisfactory arrangements have been made to provide for payment in full of both principal and interest.

f) Income Tax Status:

The Trust considers that it has conducted its affairs so as to qualify as a "Unit Trust" and as a "Mutual Fund Trust" under the Income Tax Act of Canada. The Trust is not taxed on that portion of its taxable income which is paid or payable to unitholders. The Trustees have declared an income distribution to unitholders of record on December 31, 1980 of all the taxable income of the Trust for 1980, less amounts already distributed in respect of 1980. Accordingly, no provision for income taxes on the income of the Trust has been made in these financial statements. No income tax has been provided for with respect to the subsidiary company which has been inactive during 1980.

2. MEDIUM-TERM SENIOR NOTES:

The medium-term senior notes mature as follows:

1981	-	\$3,500,000
1983	-	5,000,000
		<u>\$8,500,000</u>

3. FLOATING RATE SENIOR NOTE DUE 1980:

The floating rate senior note due 1980 matured on October 15, 1980, and interest thereon ceased as of that date.

4. 1972 PARTICIPATING SUBORDINATED NOTE:

The 1972 participating subordinated note, which matures on February 15, 1993, is unsecured and by its terms is declared to be subordinated, in certain circumstances, to future borrowings and guarantees. Interest is payable semi-annually at a fixed rate of 5.51% per annum, plus participating interest at a rate of up to 4.5% per annum based upon net revenue (excluding gains or losses on dispositions) after certain deductions. In certain circumstances, the note is subject to prepayment in whole or in part.

5. TRUST UNITS:

The beneficial interest provided for in the Declaration of Trust is divided into trust units without par value and the number of trust units authorized to be issued is 12,000,000.

The 1972 debentures of TDRI Limited, totalling \$3,741,000 at December 31, 1980, are guaranteed by the Trust, and are convertible at the option of the holder into trust units on the basis of one trust unit for each \$25 principal amount of debentures. During 1980, \$1,124,000 of the 1972 debentures were converted into 44,960 trust units, thereby increasing the number of trust units outstanding as at December 31, 1980, to 3,109,034 compared to 3,064,074 as at December 31, 1979.

6. EARNINGS PER TRUST UNIT:

a) Earnings per trust unit are calculated to give effect to the average equity employed by the Trust and, accordingly, are based on the weighted average number of trust units outstanding during the year—3,097,334 in 1980 and 2,892,644 in 1979.

b) If all the debentures referred to in Note 5 which totalled \$4,865,000 at January 1, 1980 had been converted as of that date, the fully diluted 1980 earnings per trust unit would have been \$2.99.

7. COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES:

In addition to the unadvanced portion of the commitments disclosed in the Schedule, the Trust is contingently liable through its indirect equity interest in Toronto Eaton Centre for \$5,559,000 representing its 2% share of the estimated completed cost of the centre.

8. LINES OF CREDIT:

The Trust has available unused lines of bank credit amounting to \$50,000,000 at December 31, 1980.

NOTES ACCOMPAGNANT
LES ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS

1. MODE D'EXPLOITATION ET
CONVENTIONS COMPTABLES:

a) La Fiducie: Les Placements Immobiliers TD est une fiducie créée en vertu d'une déclaration de fiducie faite à Toronto (Ontario). Certaines activités connexes étaient auparavant exercées par une filiale en propriété exclusive dont l'avoir est consolidé dans les présents états financiers.

b) Le Conseiller:

En vertu d'un contrat, la Banque Toronto-Dominion dispense à la Fiducie et à sa filiale des conseils en matière de placements et de financement, et met à leur disposition ses services comptables et administratifs. Aux termes de ces contrats, la Banque touche des honoraires mensuels ne dépassant pas 1/12^o de la valeur du portefeuille de placements ainsi qu'une somme n'excédant pas 25^o des honoraires touchés, relativement aux engagements ou aux garanties. Les honoraires sont assujettis à certaines restrictions fondées sur les autres frais engagés par la Fiducie (y compris les frais d'administration des hypothèques), l'actif net moyen, le bénéfice net et la moyenne de l'actif investi par la Fiducie. Une somme de \$293 000 a été versée au Conseiller au titre d'honoraires d'administration des hypothèques.

c) Le financement:

Conformément à un accord de financement intervenu entre TDRI Limitee et la Fiducie, TDRI Limitee s'est engagée à restituer son activité à l'emprunt de fonds et à prêter ces mêmes fonds à la Fiducie selon des modalités essentiellement analogues, à la demande de cette dernière. La Fiducie rembourse TDRI Limitee de certains frais engagés relativement à ces activités.

d) Provision pour pertes et réserve pour pertes éventuelles:

Jusqu'ici, aucun des placements de la Fiducie n'a été radié.

La Fiducie se constitue une provision pour pertes relativement à son portefeuille de placements et impute la charge aux résultats. Cette provision, laquelle totalisait \$2 774 000 au 31 décembre 1980, tient compte des pertes possibles sur des placements déterminés et comporte une provision générale relativement aux autres placements. De plus, une réserve s'élevant à \$608 000 pour pertes éventuelles sur les placements a été vtrée des bénéfices non répartis. Il a été convenu que la provision et la réserve réunies n'excéderont pas 1,5% de l'actif admissible (1,4% au 31 décembre 1980).

e) Comptabilisation du revenu:

La Fiducie cesse de comptabiliser l'intérêt couru sur un prêt lorsque l'intérêt arriéré dépasse quatre-vingt-dix jours ou une période

moindre selon qu'on le juge à propos, à moins que des dispositions convenables n'aient été prises pour assurer le remboursement intégral du capital et de l'intérêt.

f) Statut fiscal:

La Fiducie considère qu'elle a géré ses affaires de façon à être reconnue comme une "fiducie d'investissement à participation unitaire" et une "fiducie de fonds mutuels", en vertu de la Loi canadienne de l'impôt sur le revenu. La Fiducie n'est pas imposée sur la fraction de son revenu imposable versée ou à être versée à ses détenteurs d'unités. Les fiduciaires ont déclaré une répartition des bénéfices aux détenteurs d'unités immatriculés le 31 décembre 1980, relativement à la totalité du revenu imposable de la Fiducie pour 1980, moins les sommes déjà versées en ce qui concerne 1980. Par conséquent, aucune provision pour impôts n'a été constituée dans les présents états financiers, relatée au bénéfice de la Fiducie. On n'a pas pourvu aux impôts sur le revenu de la filiale, du fait que celle-ci n'a pas été exploitée activement au cours de 1980.

2. BILLETS PRIORITAIRES À
MOYEN TERME:

Les billets prioritaires à moyen terme viennent à échéance comme suit:

1981	—	\$3 500 000
1983	—	5 000 000
		<u>\$8 500 000</u>

3. BILLET PRIORITAIRE À TAVX
FLOTTANT ÉCHÉANT EN 1980:

Le billet prioritaire à taux flottant est venu à échéance le 15 octobre 1980; l'intérêt afférent a cessé de courir à cette date.

4. BILLET PARTICIPANT
SUBORDONNÉ DE 1972:

Le billet participant subordonné de 1972, lequel arrivera à échéance le 15 février 1993, n'est pas garanti et, en vertu des conditions qui le régissent, est subordonné aux emprunts et aux garanties futurs, dans certaines circonstances. L'intérêt est payable semestriellement à un taux annuel fixe de 5,51%, plus l'intérêt participant à un taux allant jusqu'à 4,5% par année, calculé sur le bénéfice net (à l'exclusion des gains ou des pertes résultant d'aliénations), compte tenu de certaines déductions. Dans certains cas, le billet est assujéti à un remboursement par anticipation, en tout ou en partie.

5. UNITÉS DE FIDUCIE:

La participation prévue par la Déclaration de fiducie est divisée en unités de fiducie sans valeur nominale et le nombre des unités de fiducie autorisées pour émission est de 12 000 000.

Les débentures 1972 de TDRI Limitee, les-

La Fiducie dispose de marges de crédit bancaire inutilisées qui atteignaient \$50 000 000 au 31 décembre 1980.

8. MARGES DE CRÉDIT:

Outre la partie non déboursée des engagements mentionnés à l'Annexe, le passif éventuel de la Fiducie, par le biais de sa participation indirecte dans le Centre Eaton de Toronto, s'établit à \$5 559 000 et représente sa part de 2% du coût estimatif du centre, une fois qu'il sera terminé.

7. ENGAGEMENTS ET PASSIF ÉVENTUEL:

a) Les bénéfices par unité de fiducie sont calculés en fonction de l'avoir moyen utilisé par la Fiducie et, par conséquent, sont fondés sur le nombre moyen pondéré des unités de fiducie en circulation au cours de l'exercice, soit 3 097 334 en 1980 et 2 892 644 en 1979. b) Si la totalité des débentures dont fait mention la note 5, lesquelles totalisaient \$4 865 000 au 1^{er} janvier 1980, avait été convertie à cette date, les bénéfices dilués par unité de fiducie pour 1980 auraient été de \$2,99.

6. BÉNÉFICES PAR UNITÉ DE FIDUCIE:

Les bénéfices par unité de fiducie en circulation au 31 décembre 1980 à 3 109 034, ce qui porte le nombre d'unités de fiducie en ont été converties en 44 960 unités de fiducie, sentant une somme en capital de \$1 124 000 débentures. En 1980, des débentures 1972 représentant une somme en capital de \$25 de la somme en capital des débentures, la Banque touche des honoraires mensuels ne dépassant pas 1/12^o de la valeur du portefeuille de placements ainsi qu'une somme n'excédant pas 25^o des honoraires touchés, relativement aux engagements ou aux garanties. Les honoraires sont assujettis à certaines restrictions fondées sur les autres frais engagés par la Fiducie (y compris les frais d'administration des hypothèques), l'actif net moyen, le bénéfice net et la moyenne de l'actif investi par la Fiducie. Une somme de \$293 000 a été versée au Conseiller au titre d'honoraires d'administration des hypothèques.

En vertu d'un contrat, la Banque Toronto-Dominion dispense à la Fiducie et à sa filiale des conseils en matière de placements et de financement, et met à leur disposition ses services comptables et administratifs. Aux termes de ces contrats, la Banque touche des honoraires mensuels ne dépassant pas 1/12^o de la valeur du portefeuille de placements ainsi qu'une somme n'excédant pas 25^o des honoraires touchés, relativement aux engagements ou aux garanties. Les honoraires sont assujettis à certaines restrictions fondées sur les autres frais engagés par la Fiducie (y compris les frais d'administration des hypothèques), l'actif net moyen, le bénéfice net et la moyenne de l'actif investi par la Fiducie. Une somme de \$293 000 a été versée au Conseiller au titre d'honoraires d'administration des hypothèques.

Moyenne pondérée du rendement (Partie déboursée)	Engagements de placements		Nature des placements
	Partie déboursée	Partie non déboursée	
Total			

Prêts hypothécaires de premier rang:

Immubles parachevés:			
Résidentiels-L.N.H.	11,4%	\$ 13 657	\$ -
- conventionnels	12,4	4 076	-
Commerciaux	15,8	73 753	1 535
Industriels	13,6	33 225	1 000
Immubles en construction:			
Résidentiels	20,1	2 548	11 582
Commerciaux	19,8	32 996	15 696
Industriels	20,1	10 399	5 431
Terrains et mise en valeur	18,1	20 296	5 628
Prêts hypothécaires de second rang:			
Immubles parachevés:			
Résidentiels	15,7	8 066	-
Commerciaux	18,5	20 529	6 172
Industriels	14,9	3 886	300
Immubles en construction:			
Commerciaux	20,5	580	528
Industriels	20,0	4 093	-
Terrains et mise en valeur	20,4	16 844	2 540
Titre de participation	-	40	-
Prêts hypothécaires dont l'intérêt n'est plus couru (voir note 4 ci-après)	17,0%	244 988	50 412
		295 400	5 128

Total du portefeuille de placements en 1980	\$250 116	\$50 412	\$300 528
Total du portefeuille de placements en 1979	\$218 194	\$55 923	\$274 117

1. La partie déboursée des prêts vient à échéance comme suit:

1981	-\$84 259 000
1982	-\$45 862 000
1983	-\$52 581 000
1984	-\$46 361 000
1985	-\$13 274 000
1986 et années subséquentes	-\$ 7 739 000

2. La partie déboursée des prêts est assujettie, dans une proportion de 63%, à des taux susceptibles d'être rajustés en fonction des modifications du taux préférentiel bancaire ou du coût des emprunts à court terme de la Fiducie.

3. Certains prêts ouvrent droit à une prime d'intérêt fondée sur les bénéfices ou les loyers. Le rendement moyen n'englobe pas la prime d'intérêt prévue par ces prêts.

4. L'intérêt sur les prêts hypothécaires dont l'intérêt n'est pas couru n'est inscrit au titre de revenu qu'au moment où il est perçu. Au 31 décembre 1980, les intérêts arriérés atteignaient \$928 000. Les prêts hypothécaires non remboursés, consentis à un groupe d'emprunteurs, s'élevaient à \$2,8 millions. En 1980, ces prêts ont diminué grâce à des remboursements en capital de \$265 000 et l'intérêt a été régulièrement payé au taux intégral. On prévoit que, au cours de 1981, le capital et l'intérêt de ces hypothèques seront remboursés en totalité.

Les prêts hypothécaires non remboursés, consentis à un second groupe d'emprunteurs, totalisaient \$2,3 millions au 31 décembre 1980. Des poursuites ont été engagées en vue de permettre à la Fiducie de récupérer la valeur de nantissement en cause. Les conjonctures actuelles semblent indiquer que l'intérêt ne sera pas entièrement recouvert; on prévoit que, lors du remboursement de ces prêts hypothécaires, la Fiducie subira une perte de capital pouvant atteindre \$800 000. Ce montant a été intégré à la provision pour pertes au 31 décembre 1980.

ÉTAT CONSOLIDÉ
DE L'ÉVOLUTION DE LA
SITUATION FINANCIÈRE

DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1980
(avec les chiffres de l'exercice précédent pour fin de comparaison)

(en milliers de dollars)

PROVENANCE DES FONDS:		1980	1979
Bénéfice net de l'exercice		\$ 9 336	\$ 9 373
Plus: poste hors caisse – provision pour pertes		798	758
10 134		10 131	10 131
Remboursement du capital des hypothèques		57 815	99 532
Produit de l'émission d'unités de fiducie		1 124	10 782
Emprunts à court terme – nets		34 620	14 037
Diminution de l'encaisse et des dépôts à court terme		3 991	–
Total de la provenance des fonds		\$107 684	\$134 482

UTILISATION DES FONDS:

Prêts hypothécaires et autres placements immobiliers		\$89 737	\$104 740
Diminution des emprunts à moyen terme		–	5 000
Bénéfices répartis		9 336	9 373
Remboursement du billet prioritaire à taux		7 329	105
Flottant échéant en 1980		1 124	10 782
Diminution du billet participant subordonné de 1972		–	4 042
Augmentation de l'encaisse et des placements à court terme		158	440
Divers – net		\$107 684	\$134 482
Total de l'utilisation des fonds			

Voir les notes accompagnant les états financiers consolidés.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux détenteurs d'unités de
Les Placements Immobiliers TD

Nous avons vérifié le bilan consolidé de
Les Placements Immobiliers TD au 31
décembre 1980 ainsi que l'état consolidé
des résultats et des bénéfices non répartis
et l'état consolidé de l'évolution de la
situation financière de l'exercice terminé
à cette date. Notre vérification a été
effectuée conformément aux normes de
vérification généralement reconnues, et a
comporté par conséquent les sondages et
autres procédés que nous avons jugés
nécessaires dans les circonstances.
À notre avis, ces états financiers con-
solides présentent fidèlement la situation
financière de la Fiducie au 31 décembre

1980 ainsi que les résultats de son
exploitation et l'évolution de sa situation
financière pour l'exercice terminé à cette
date selon les principes comptables
généralement reconnus, appliqués de la
même manière qu'au cours de l'exercice
précédent.

DELOITTE HASKINS & SELLS
Comptables agréés
Toronto (Ontario)
le 20 janvier 1981

ACTIF:		(en milliers de dollars)	
ACTIF:	Placements – au coût – voir Annexe	\$250 116	\$218 194
	Provision pour pertes (note 1(d))	(2 774)	(1 976)
	Encaisse et dépôts à court terme	247 342	216 218
	Intérêt et autres créances	2 948	2 550
	TOTAL	\$251 164	\$223 633
PASSIF:	Billets à court terme exigibles	\$159 258	\$124 638
	Billets prioritaires à moyen terme (note 2)	8 500	8 500
	Billet prioritaire à taux flottant échéant en 1980 (note 3)	–	7 329
	Créditeurs et frais courus	2 449	2 197
	Frais d'engagement remboursables	125	330
	Bénéfices à répartir exigibles	2 701	2 508
	Total du passif	173 033	145 502
FONDS DE CAPITAL:		Billet participant subordonné de 1972 (note 4)	3 741
FONDS DE CAPITAL:	Avoir:		4 865
	Unités de fiducie (note 5)	73 582	72 458
	Bénéfices non répartis	200	200
	Réserve pour pertes éventuelles (note 1(d))	608	608
	Total du fonds de capital	78 131	78 131
TOTAL		\$251 164	\$223 633

Au nom des fiduciaires,
R.W. Korthals, fiduciaire
W.C. Poole, fiduciaire

Voir les notes accompagnant les états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ
DES RÉSULTATS ET DES
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1980
(avec les chiffres de l'exercice précédent pour fin de comparaison)

	(en milliers de dollars)	
REVENU:		
Intérêt sur placements	\$33 216	\$30 049
Autres revenus	140	236
Total du revenu	33 356	30 285

FRAIS:		
--------	--	--

Coût des emprunts à court terme	18 193	14 267
Intérêt sur:		
Billets prioritaires à moyen terme	808	1 270
Billet prioritaire à taux flottant	846	935
Billet participant subordonné	397	855
Coût total des emprunts (note 1(c))	20 244	17 327
Honoraires du Conseiller (note 1(b))	2 403	2 304
Frais d'administration des hypothèques (note 1(b))	295	293
Provision pour pertes (note 1(d))	798	758
Rétribution et dépenses des fiduciaires	54	51
Divers	226	179
Total des frais	24 020	20 912

BÉNÉFICE NET DE L'EXERCICE (note 1(f))	9 336	9 373
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	200	200
BÉNÉFICES RÉPARTIS	9 536	9 573
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS À LA FIN DE L'EXERCICE	\$ 200	\$ 200

BÉNÉFICES PAR UNITÉ DE FIDUCIE:

Bénéfice net (note 6(a))	\$3,01	\$3,24
Bénéfices répartis	\$3,01	\$3,22

Voir les notes accompagnant les états financiers consolidés.

SITUATION À LA FIN DE L'EXERCICE					
	1980	1979	1978	1977	1976
Hypothèques et autres placements immobiliers (en milliers de dollars)					
Partie déboursée	\$ 250 116	\$ 218 194	\$ 212 986	\$ 191 100	\$ 203 860
Partie non déboursée	50 412	55 923	47 399	49 993	28 434
Total des engagements	\$ 300 528	\$ 274 117	\$ 260 385	\$ 241 093	\$ 232 294
Emprunts et fonds de capital (en milliers de dollars):					
Billets à court terme	\$ 159 258	\$ 124 638	\$ 110 601	\$ 101 458	\$ 115 249
Billet prioritaire à taux flottant échéant en 1980	—	7 329	7 434	9 471	10 882
Billets prioritaires à moyen terme	8 500	8 500	13 500	—	—
Fonds de capital:					
Billet participant subordonné de 1972	3 741	4 865	15 647	19 110	19 453
Avoir des détenteurs d'unités	74 390	73 266	62 484	59 021	57 684
\$ 245 889	\$ 218 598	\$ 209 666	\$ 189 060	\$ 203 268	
Nombre d'unités de fiducie en circulation	3 109 034	3 064 074	2 632 794	2 494 274	2 442 523
Nombre de détenteurs d'unités	7 734	8 208	8 441	8 477	8 382
Avoir des détenteurs d'unités par unité de fiducie	\$23,93	\$23,91	\$23,73	\$23,66	\$23,62

RÉSULTATS DE L'EXERCICE

Revenu	\$ 33 356	\$ 30 285	\$ 23 283	\$ 21 439	\$ 21 180
Frais:					
Coût des emprunts à court terme	18 193	14 267	9 273	8 994	9 099
Intérêt sur-billet participant subordonné	397	855	1 626	1 915	1 954
—billet prioritaire à taux flottant	846	935	741	901	1 180
—billets prioritaires à moyen terme	808	1 270	598	—	—
Honoraires du Conseiller	2 403	2 304	2 105	1 892	1 716
Provision pour pertes	798	758	641	577	—
Divers	575	523	600	423	611
Total des frais	24 020	20 912	15 584	14 702	14 560
Bénéfice net	9 336	9 373	7 699	6 737	6 620
Affectations à la réserve pour pertes éventuelles	—	—	—	43	565
Bénéfices à répartir	\$ 9 336	\$ 9 373	\$ 7 699	\$ 6 694	\$ 6 055
Par unité de fiducie:					
Bénéfice net	\$3,01	\$3,24	\$2,96	\$2,73	\$2,72
Affectations à la réserve pour pertes éventuelles	—	—	—	,02	,23
Bénéfice net, compte tenu des affectations	\$3,01	\$3,24	\$2,96	\$2,71	\$2,49
Bénéfices répartis	\$3,01	\$3,22	\$2,95	\$2,70	\$2,48
Nombre moyen d'unités de fiducie en circulation au cours de l'exercice	3 097 334	2 892 644	2 600 529	2 470 719	2 432 116

MARGES ET RENDEMENT

Marge moyenne d'intérêt*	5,2%	5,5%	5,3%	4,5%	4,7%
Ratio du passif moyen à l'avoir des détenteurs d'unités	2,2:1	2,3:1	2,3:1	2,4:1	2,2:1
Rendement des placements moyens	3,9%	4,2%	3,8%	3,3%	3,3%
Rendement de l'avoir moyen des détenteurs d'unités	12,6%	13,9%	12,6%	11,4%	10,6%

* À l'exclusion de la prime d'intérêt.

FIGURE 7

En 1980, la partie déboursée et les engagements globaux relatifs aux placements ont augmenté respectivement de 14,6% et de 9,6% en regard de 1979 pour atteindre en fin d'exercice un niveau sans précédent dans l'histoire de la Fiducie.

L'Annexe des états financiers décrit la nature des engagements relatifs aux placements de la Fiducie.

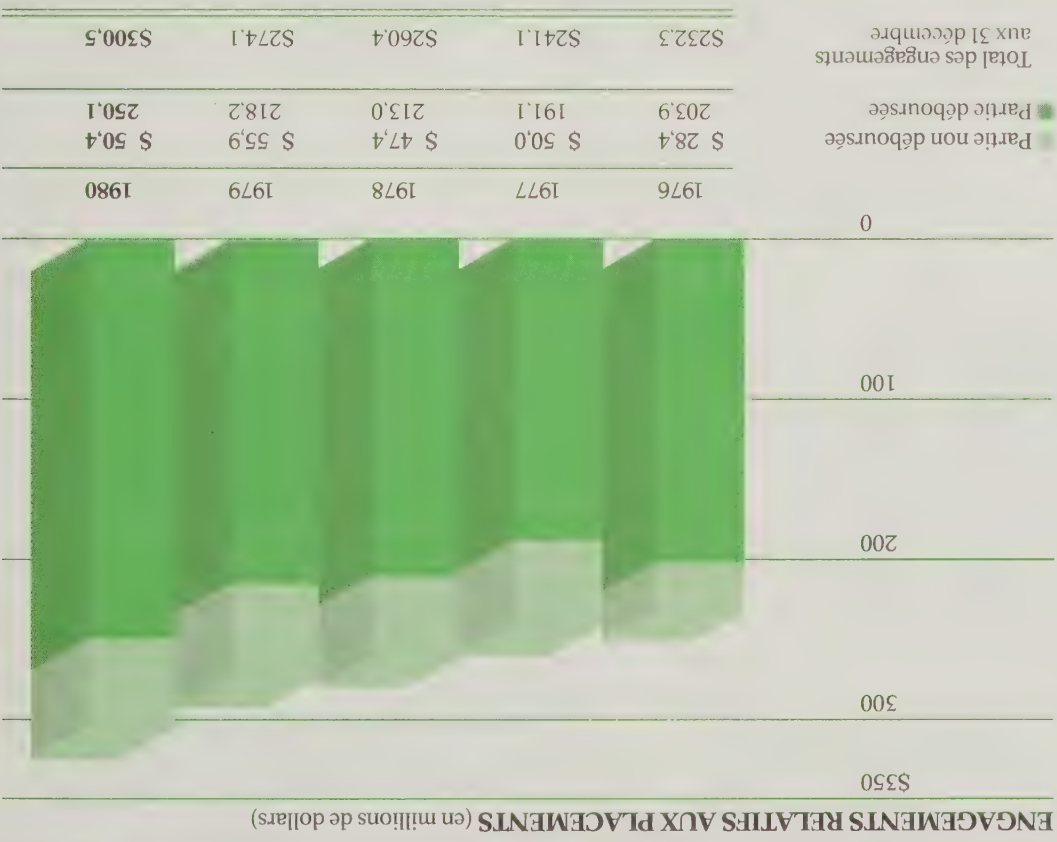
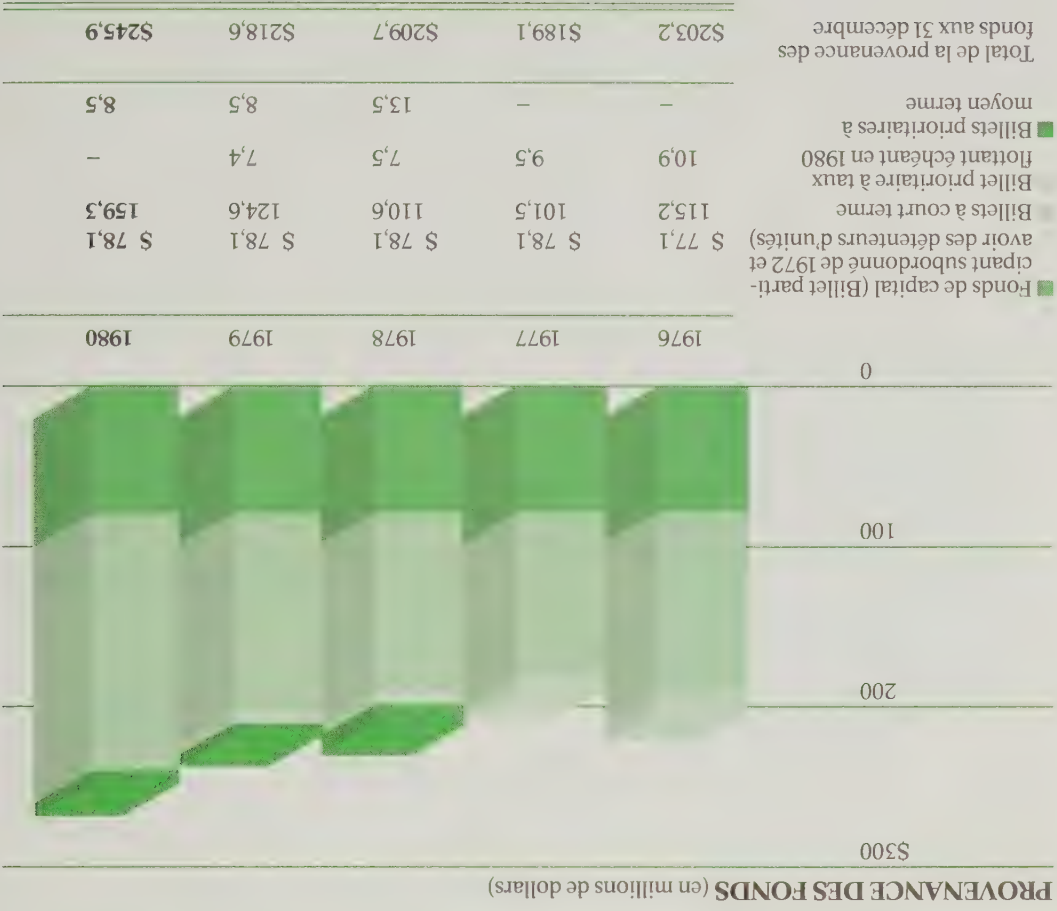


FIGURE 8

Le 15 octobre 1980, le billet prioritaire à taux flottant est arrivé à échéance et a été remboursé. La somme impayée, soit \$7 millions, de même que l'augmentation de \$32 millions des placements capitalisés, ont été financées au moyen d'une réduction de \$4 millions de l'encaisse et des dépôts à court terme ainsi qu'une augmentation de \$35 millions des effets de commerce.



Les bénéfices à répartir par unité de fiducie qui ont été déclarés en 1980 aux détenteurs d'unités ont atteint \$3,01, soit une diminution de 6,5% en regard de 1979.

Le bénéfice net par unité de fiducie a été de \$3,01 en 1980 (soit une diminution de 7%), d'après le nombre moyen pondéré des unités de fiducie en circulation au cours de l'exercice, soit 3 097 334 (une augmentation de 7%).

Les chiffres se rapportant aux bénéfices répartis et au bénéfice net par unité de fiducie diffèrent quelque peu, du fait que les premiers s'appuient sur le nombre d'unités en circulation à la date de la répartition, pendant que les autres se fondent sur le nombre moyen pondéré des unités de fiducie en circulation au cours de l'exercice.

FIGURE 5

BÉNÉFICES À RÉPARTIR DÉCLARÉS ET BÉNÉFICE NET, COMPTE TENU DES AFFECTATIONS, PAR UNITÉ DE FIDUCIE

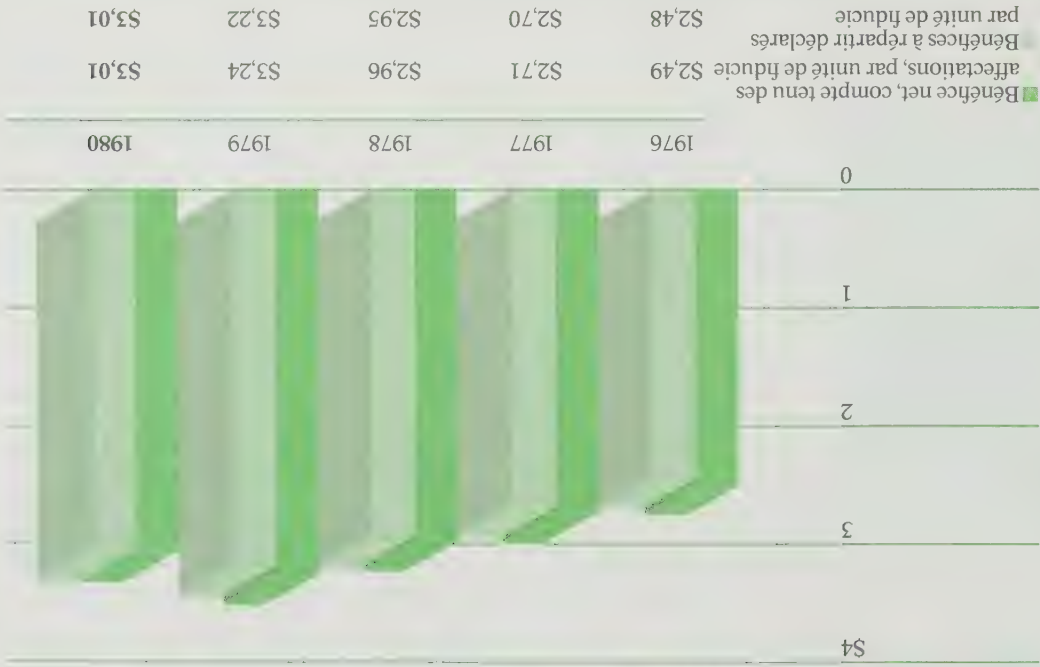


FIGURE 6

PAR UNITÉ DE FIDUCIE:

Revenu	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars	Trimestres terminés les
Revenu global moins coût des emprunts	\$8 743	\$7 775	\$8 828	\$8 010	
Coût des emprunts	5 052	4 696	5 587	4 909	
Frais d'exploitation	3 691	3 079	3 241	3 101	
Bénéfice net à répartir	\$2 702	\$2 151	\$2 294	\$2 189	
Bénéfice net	87 cents	69 cents	74 cents	71 cents	
Bénéfices répartis	87 cents	72 cents	72 cents	70 cents	

Revenu	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars	Trimestres terminés les
Revenu global moins coût des emprunts	\$7 634	\$8 058	\$7 522	\$7 071	
Coût des emprunts	4 303	4 628	4 354	4 042	
Frais d'exploitation	3 331	3 430	3 168	3 029	
Bénéfice net à répartir	\$2 501	\$2 474	\$2 277	\$2 121	
Bénéfice net	79 cents	87 cents	78 cents	80 cents	
Bénéfices répartis	82 cents	85 cents	80 cents	75 cents	

RÉSULTATS D'EXPLOITATION TRIMESTRIELS (non vérifiés) (en milliers de dollars)

	1980	1979	Trimestres terminés les
Revenu	31 déc.	30 sept.	30 juin
Revenu global moins coût des emprunts	\$8 743	\$7 775	\$8 828
Coût des emprunts	5 052	4 696	5 587
Frais d'exploitation	3 691	3 079	3 241
Bénéfice net à répartir	\$2 702	\$2 151	\$2 294
Bénéfice net	87 cents	69 cents	74 cents
Bénéfices répartis	87 cents	72 cents	72 cents

	1979	Trimestres terminés les
Revenu	31 déc.	30 sept.
Revenu global moins coût des emprunts	\$7 634	\$8 058
Coût des emprunts	4 303	4 628
Frais d'exploitation	3 331	3 430
Bénéfice net à répartir	\$2 501	\$2 474
Bénéfice net	79 cents	87 cents
Bénéfices répartis	82 cents	85 cents

FIGURE 3

En consultant les deux graphiques précédents, ainsi que les remarques qui les accompagnent, on s'explique les écarts qui existent entre le revenu des cinq derniers exercices moins le coût des emprunts au titre du pourcentage des placements moyens (figures 1 et 2).

Les principaux frais d'exploitation représentés les honoraires du Conseiller et la provision pour pertes. Des explications sur la nature de ces frais sont données aux notes 1(b) et 1(d) qui accompagnent les états financiers consolidés. Depuis la constitution, en 1976, d'une provision pour pertes et d'une réserve pour pertes éventuelles au titre du pourcentage des placements moyens (compte tenu des affectations) des placements

de la Fiducie sont demeurés à peu près stables, au titre du pourcentage des placements moyens.

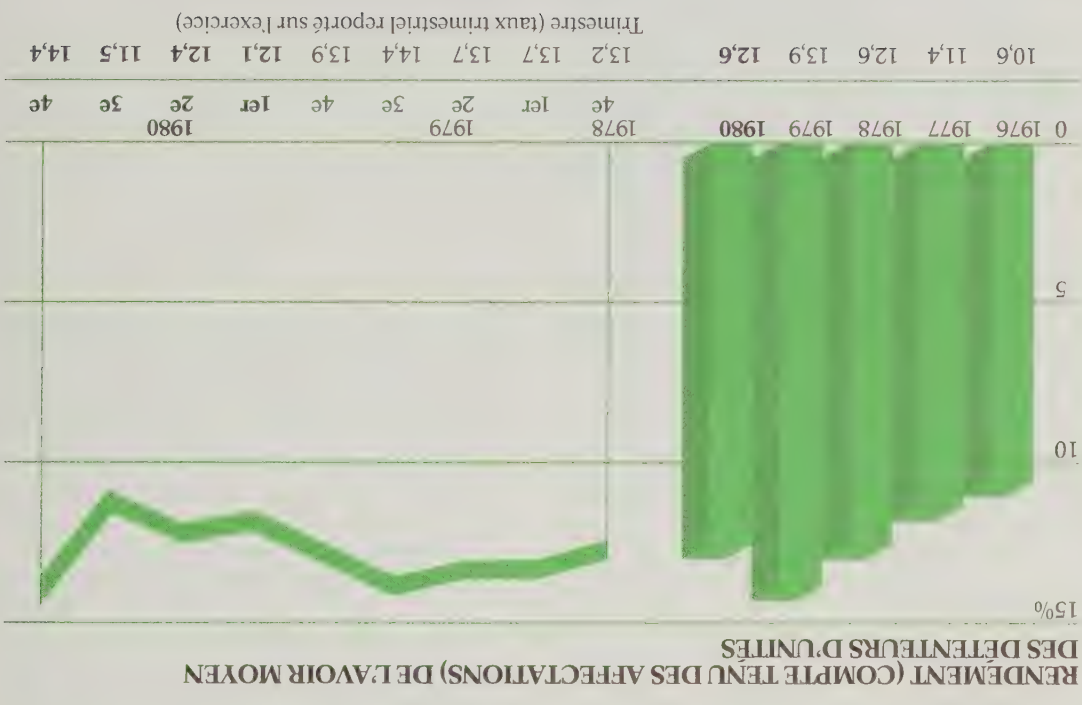
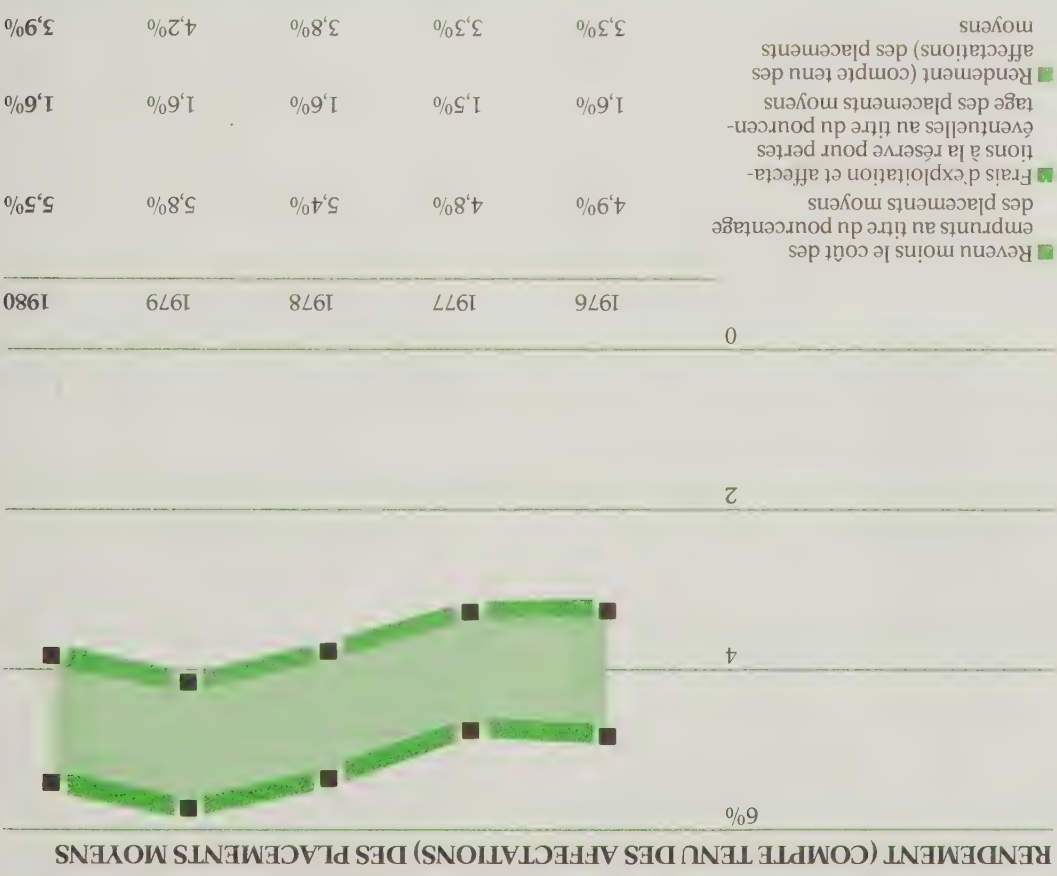


FIGURE 1

Le revenu global de 1980 a augmenté de 10% en regard de 1979. Deux facteurs principaux ont contribué à cette augmentation, soit un accroissement de 5% du nombre des placements moyens en cours durant l'exercice, et une majoration du taux préférentiel bancaire moyen qui est passé de 12,8% en 1979 à 14,4% en 1980.

L'augmentation du taux préférentiel moyen influe directement sur le rendement brut de 63% des prêts hypothécaires de la Fiducie, c'est-à-dire ceux dont les taux sont susceptibles de varier en fonction du taux préférentiel bancaire.

L'influence des deux facteurs d'augmentation du revenu a été partiellement affaiblie en raison d'un rétrécissement de la marge d'intérêt en regard du taux préférentiel bancaire relativement à l'ensemble du portefeuille de placements à taux flottant.

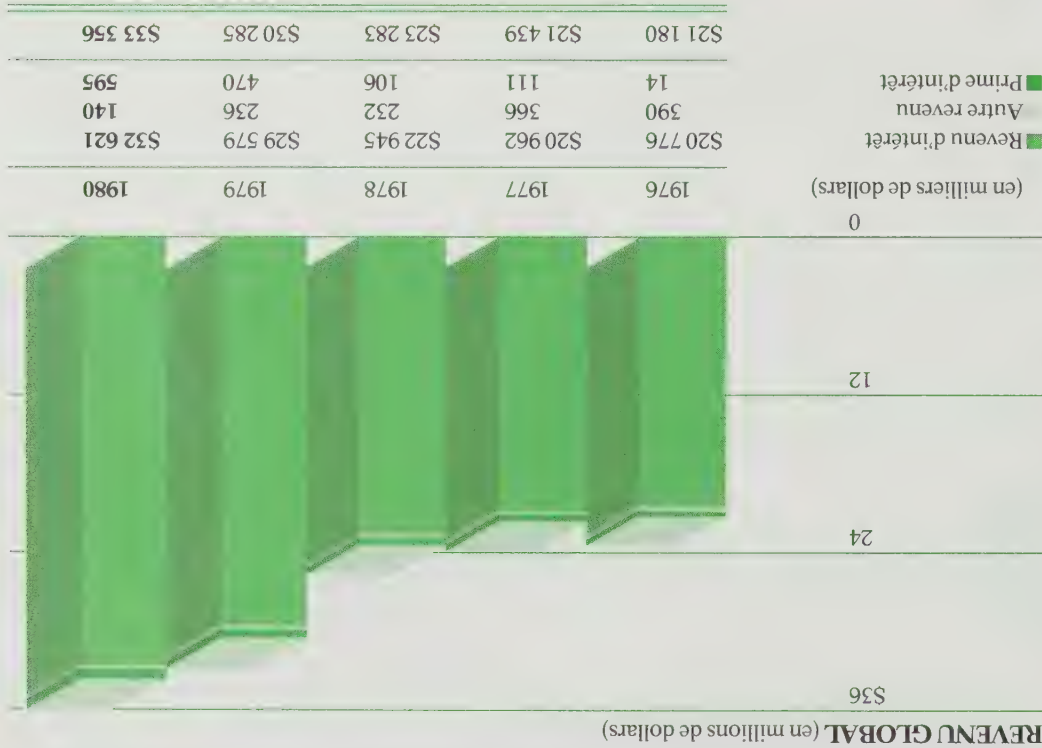


FIGURE 2

La marge d'intérêt net au titre du pourcentage des placements moyens représente la différence qui existe entre le revenu d'intérêt (à l'exclusion de la prime d'intérêt) et les frais d'intérêt, divisée par les placements moyens.

Les marges d'intérêt net sont fonction de l'écart des taux d'intérêt et des placements moyens en cours.

Bien que les placements moyens en cours durant l'exercice aient augmenté de \$12 millions, les coûts d'emprunt plus élevés continuent d'atténuer l'écart entre les taux d'intérêt, ce qui a pour résultat de diminuer la marge d'intérêt net qui passe de 5,5% en 1979 à 5,2% en 1980.



LA FIDUCIE ET SES ACTIVITÉS (suite)

Prêts de soutien

Ce mode de financement à moyen terme vise les immeubles nouvellement parachevés et il est conçu de manière à laisser au promoteur le temps de louer les locaux et de prendre les dispositions nécessaires pour obtenir un prêt à long terme fondé sur des valeurs économiques. Les promoteurs sont souvent impatientes de "rentabiliser" leur placement avant de chercher à contracter une hypothèque et la Fiducie peut, à l'aide des prêts destinés à la construction, jouer un rôle à la fois utile et créateur sur le plan financier.

Prêts de regroupement

La Fiducie est disposée à investir dans des hypothèques intégrantes lorsque la valeur de l'immeuble justifie l'octroi d'un prêt supplémentaire assujéti à une hypothèque antérieure et qu'il n'est ni possible ni souhaitable de rembourser la première charge hypothécaire. La somme en capital du prêt de regroupement correspond au solde impayé de l'hypothèque antérieure, ainsi qu'au montant du nouvel emprunt. Dans des circonstances normales, il appartiendrait à la Fiducie d'assumer, en qualité de titulaire de l'hypothèque intégrante, la responsabilité du remboursement de la charge antérieure.

Prêts hypothécaires de second rang

Tout comme pour ce qui est des hypothèques intégrantes, la Fiducie est prête à octroyer une hypothèque de second rang lorsque la valeur de l'immeuble justifie une charge hypothécaire supplémentaire et qu'il n'est ni possible ni souhaitable de rembourser la charge antérieure.

Titres de participation dans le secteur immobilier

La Fiducie cherche à investir, au moyen de titres de participation, dans des ensembles immobiliers jugés prometteurs sur le plan de la rentabilité.

Relativement aux trois derniers exercices, les engagements globaux de placements de la Fiducie au 31 décembre étaient répartis comme suit:

	1980	1979	1978
Secteur commercial	50,5%	48,8%	42,9%
Secteur industriel	19,6	18,2	16,9
Terrains et mise en valeur	16,6	17,5	22,1
Secteur résidentiel	13,3	15,5	18,1

Aux 31 décembre des trois derniers exercices, la répartition géographique des placements globaux de la Fiducie s'établissait comme suit:

	1980	1979	1978
Ontario	61,1%	61,3%	66,9%
Alberta	15,9	14,6	11,7
Colombie-Britannique	13,9	14,3	10,3
Québec	5,7	4,7	5,2
Manitoba	6	3,1	1,9
Saskatchewan	7	8	6
Provinces de l'Atlantique	1,6	7	2,8
Territoires du Nord-Ouest	5	5	6

TDRI LIMITEE

La Fiducie contracte des emprunts par l'entremise de TDRI Limitée (la "compagnie"). Le titre de dette émis par la compagnie est considéré comme un placement en vertu de certaines lois fédérales et provinciales, dont la Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques, alors que des titres directement émis par la Fiducie, comme c'est le cas des unités de fiducie, ne sont pas considérés comme tels. L'accord de financement intervenu entre la Fiducie et la compagnie prévoit que les activités de la compagnie doivent être limitées aux emprunts de fonds qui, par la suite, seront prêtés à la Fiducie lorsque cette dernière en exprimera le désir. Ces prêts complementsaires consentis par la compagnie à la Fiducie sont assujéti à des conditions sensiblement analogues à celles dont sont assortis les emprunts contractés par la compagnie.

GÉNÉRALITÉS

Les Placements Immobiliers TD est une fiducie non constituée en société par actions qui a été créée en juin 1972. Il s'agit de la première fiducie canadienne de placement immobilier (REIT). La Fiducie joue, au moyen d'un éventail de placements hypothécaires diversifiés, un rôle d'intermédiaire auprès des investisseurs en leur permettant de participer à un portefeuille de prêts hypothécaires et autres placements immobiliers géré par des professionnels et doté d'un effet spéculatif accru. La Fiducie s'est fixée comme objectif de constituer un portefeuille de placements hypothécaires et immobiliers à l'intention de ses détenteurs d'unités en vue de satisfaire à trois exigences fondamentales, à savoir

- 1) une garantie sûre
- 2) un taux de rendement satisfaisant
- 3) une plus-value de capital à long terme

LIGNE DE CONDUITE EN MATIÈRE D'UNITÉS DE FIDUCIE ET DE RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

Les unités de fiducie achetées et vendues par l'entremise des courtiers en valeurs mobilières constituent des titres négociables aux bourses de Toronto, Montréal et Vancouver, tout comme s'il agissait d'actions de compagnies. En vertu de la Loi canadienne de l'impôt sur le revenu, les unités sont admissibles au titre de placement, relativement aux régimes enregistrés d'épargne-retraite, aux fonds enregistrés de revenu de retraite, aux régimes de participation différée aux bénéfices et aux régimes enregistrés d'épargne-logement.

La Fiducie estime avoir géré ses affaires de manière à être reconnue comme une "fiducie d'investissement à participation unitaire" et une "fiducie de fonds mutuel", selon le Loi canadienne de l'impôt sur le revenu. Ainsi, la Fiducie n'est pas imposée sur la partie de son revenu imposable versée ou à verser aux détenteurs d'unités. La Fiducie répartit la totalité de son bénéfice entre les détenteurs d'unités, au moyen de versements trimestriels. Aux fins de l'impôt sur le revenu, les bénéfices versés en 1980 aux détenteurs d'unités représentaient un revenu d'intérêt et ne sont donc pas admissibles au crédit d'impôt pour dividendes; ils donnent toutefois droit à l'exemption de \$1 000 concernant l'intérêt, les dividendes et les gains en capital.

GESTION

La Fiducie est gérée par un conseil de fiduciaires élus qui mettent en commun une vaste expérience des secteurs immobiliers et financiers, à tous les points de vue.

En matière de crédit et de placement, la Fiducie fait appel à son Conseiller, la Banque Toronto-Dominion, qui n'a cessé de jouer ce rôle depuis la création de la Fiducie. Le Conseiller met en outre à la disposition de la Fiducie le personnel de ses services de prêts hypothécaires, d'aménagements immobiliers et de crédit.

Grâce au vaste réseau de succursales du Conseiller et aux multiples relations qu'il a su, au fil des années, établir avec les constructeurs et les promoteurs, la Fiducie est en mesure de profiter d'un grand nombre d'occasions de réaliser des placements avantageux. Au moment d'élaborer et de mettre en oeuvre sa ligne d'action en matière de gestion de capitaux, la Fiducie tire également parti des connaissances du Conseiller, en ce qui concerne le marché des capitaux.

PRATIQUES D'INVESTISSEMENT

Sous réserve des restrictions imposées par la Déclaration de fiducie et les règlements de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, les fiduciaires tiennent compte de l'évolution de la situation économique et d'autres facteurs connexes pour varier l'ensemble des échéances et des composantes du taux d'intérêt flottant, le genre, la répartition géographique et le montant des prêts hypothécaires, des titres de participation dans l'immobilier ainsi que des autres placements. En raison des conditions du marché, la Fiducie continue de faire preuve de minutie dans le choix des prêts qu'elle consent et elle met l'accent sur les engagements stipulant des taux d'intérêt flottants. La Fiducie est à même de réviser et de modifier, dans un avenir plus ou moins éloigné, sa ligne de conduite en matière d'investissement ainsi que les méthodes qu'elle utilise pour leur mise en oeuvre, au fur et à mesure que de nouveaux modes d'investissement verront le jour.

Voici les genres de prêts et de placements auxquels s'intéresse la Fiducie.

Hypothèques domiciliaires

La Fiducie entend continuer à maintenir des hypothèques domiciliaires dans son portefeuille. Ces prêts peuvent être reliés à des hypothèques conventionnelles ou à des hypothèques régies par la L.N.H. et porter sur des habitations unifamiliales ou des maisons à logements multiples de tous genres. Jusqu'ici, les hypothèques domiciliaires portant sur des maisons unifamiliales ont été acquises en bloc du Conseiller.

Hypothèques portant sur des immeubles de rapport

Des prêts ont été consentis pour permettre le financement d'une vaste gamme d'immeubles commerciaux et industriels, comme des centres commerciaux, des édifices à bureaux, des entrepôts, des usines, des tours d'habitation et des hôtels. Ces placements sont garantis par des hypothèques de premier rang et le prêt ne doit normalement pas dépasser 75% de la valeur de l'immeuble. Toutefois, les possibilités de consentir un prêt plus élevé seront étudiées lorsque l'excédent de ce ratio est assuré, que la solvabilité des parties en cause ne fait aucun doute ou que l'immeuble lui-même présente des caractéristiques exceptionnelles susceptibles d'accroître sa valeur à longue échéance.

Prêts hypothécaires destinés à la mise en valeur

Des prêts à moyen terme seront consentis pour aider à financer l'acquisition de terrains en friche et le coût de viabilisation des lots, lorsque la Fiducie est persuadée que les lots peuvent être mis en vente dans un court laps de temps et qu'il existe des débouchés pour le produit fini.

Prêts hypothécaires destinés à la construction

De sa propre initiative et en collaboration avec le Conseiller de la Fiducie, Les Placements Immobiliers TD participe activement à l'octroi de prêts destinés à la construction relativement à divers types de réalisations immobilières, y compris les ensembles domiciliaires, commerciaux et industriels.

RAPPORT DU PRÉSIDENT

L'année 1980 a été particulièrement difficile pour les financiers du secteur de l'immobilier. Nos gouvernants ont bien essayé de refrener en partie la poussée inflationniste au moyen d'une hausse spectaculaire des taux d'intérêt, mais elle se maintient toujours à un niveau inquiet tant et il reste à voir si les politiques gouvernementales en viendront à bout.

En dépit des incertitudes que cause l'instabilité des frais d'intérêt, les engagements de la Fiducie ont atteint un nouveau record à la fin de l'exercice, les prêts capitalisés s'établissaient alors à \$250 millions, tandis que les engagements non capitalisés s'élevaient à \$50 millions. En raison du rétrécissement des marges, le bénéfice n'a pas suivi la cadence et il demeure pratiquement inchangé en regard de l'exercice précédent, soit \$9,3 millions. En 1980, les bénéfices répartis par unité de fiducie se sont vivement ressentis de la conversion en unités de fiducie, en 1979, d'une somme d'au-delà de \$10 millions, relativement au billet participant subordonné de 1972. De ce fait et bien que le bénéfice net des deux exercices soit sensiblement le même, les bénéfices répartis ont diminué pour passer de \$3,22 en 1979 à \$3,01 en 1980. Certes, nous aurions nettement préféré vous faire part d'une hausse des bénéfices par unité; toutefois, nous sommes très satisfaits des résultats d'exploitation de l'exercice, vu les graves difficultés que doit affronter le marché.

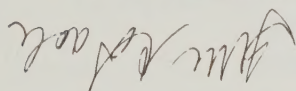
L'augmentation de \$32 millions des placements en cours découle d'une diminution des remboursements en capital, comparativement à 1979. Les emprunteurs n'ont pas réussi à contracter des emprunts hypothécaires à des taux assez attrayants pour justifier le remboursement anticipé de leurs emprunts à la Fiducie. Il semble que cette situation continuera de prévaloir en 1981, ce qui devrait nous aider à maintenir notre portefeuille à son niveau actuel. En revanche, les marges d'intérêt ont rétréci considérablement au cours de l'exercice et cette tendance persistera vraisemblablement tant que les demandes de fonds ne se seront pas raffermies au sein d'une économie plus vigoureuse.

Dans notre rapport trimestriel du 30 septembre 1980, nous signalions l'existence de trois groupes d'emprunts sur lesquels l'intérêt n'est plus couru. Dans le premier cas, l'emprunteur est un promoteur de centre commercial qui, depuis, a vu à régulariser la situation, la somme en capital de l'hypothèque a ainsi diminué et nous sommes maintenant en possession d'une garantie adéquate. Quant aux emprunts dont nous faisons mention au cours des exercices antérieurs, soit quelque \$6 millions à l'origine, ils sont passés à \$2,8 millions et le remboursement intégral du capital et de l'intérêt arriéré devrait avoir lieu au cours du présent exercice. Pendant le dernier exercice, l'intérêt a cessé de courir sur de nouveaux prêts consentis à un autre groupe d'emprunteurs, lesquels totalisent environ \$2,3 millions; des poursuites judiciaires ont été entamées afin de nous permettre de réaliser notre garantie et de mettre en vente les biens immobiliers en cause. Il peut s'ensuivre une perte de capital allant jusqu'à \$800 000, même si nous entendons déployer tous les efforts pour liquider sans perte la garantie.

Il y a un an, nous vous signalions que la Fiducie se trouvait à toutes fins pratiques hors du marché des prêts hypothécaires à taux fixe. Le coût élevé de la mobilisation de capitaux nous force à maintenir cette ligne de conduite. Au cours de l'exercice, les prêts hypothécaires à taux flottant ont été portés de 52% à 63%. Comme la quasi-totalité des nouveaux prêts sont consentis à des taux flottants, cette tendance persistera. Cette dérogation à notre ligne d'action en matière de prêts a entraîné la modification du portefeuille de la Fiducie, accroissant par là la proportion de prêts comportant des risques un peu plus élevés. Même si les activités de la Fiducie ont toujours été centrées autour de ce genre de prêts depuis sa création, la hausse et l'instabilité croissantes des taux d'intérêt obligent le Conseil à faire preuve d'une diligence accrue pour assurer la qualité des placements.

Cette fois encore, les perspectives pour la prochaine année sont plutôt sombres. Les taux d'intérêt élevés représentent une charge de plus en plus lourde pour les promoteurs immobiliers et les propriétaires et nous n'entrevoions aucun

William C. Poole
le 4 février 1981



Le président et directeur général,

changements dans un avenir prévisible. Plusieurs prêteurs qui, de tout temps, octroyaient des prêts à taux fixe n'arrivent plus à placer leurs fonds et ils livrent vent plus à placer leurs fonds et ils livrent concurrence à la Fiducie. Il semble que le nombre des concurrents de ce genre ira en augmentant en raison de frais moins élevés et plus stables pour réunir des capitaux, ce qui aura pour effet de comprimer davantage nos marges. En dépit de ces facteurs négatifs, nous avons réussi à conserver notre part du marché au moyen de lignes de conduite dynamiques en matière de prêts.

En conclusion, je tiens à faire l'éloge du personnel du Conseil qui a mis toute son ardeur à la tâche et à remercier chacun des fiduciaires pour leur précieuse collaboration. Nous avons vécu des moments difficiles en 1980, et je désire exprimer à tous et à chacun ma plus vive satisfaction d'un travail bien fait.

POINTS SAILLANTS

DES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE

1980

1979

DE L'EXERCICE

Bénéfices à répartir	\$ 9 336 000	\$ 9 373 000
Nombre moyen d'unités en circulation	3 097 334	2 892 644
Par unité de fiducie:		
Bénéfice net, compte tenu des affectations	\$3,01	\$3,24
Bénéfices répartis	\$3,01	\$3,22
Rendement de l'avoir des détenteurs d'unités	12,6%	13,9%

À LA FIN DE L'EXERCICE

Engagements de placements:		
Capitalisés	\$250 116 000	\$218 194 000
Non capitalisés	50 412 000	55 923 000
Total	\$300 528 000	\$274 117 000

COURS DU MARCHÉ* DES UNITÉS ET BÉNÉFICES RÉPARTIS ET VERSÉS

Cours des unités		Bénéfices répartis et versés	
le plus élevé	le plus bas	1980	
Trimestre terminé			
le 31 décembre**	\$237 ⁸ / ₈	\$221 ⁴ / ₄	\$,87
le 30 septembre	25	22 ³ / ₄	,72
le 30 juin	25 ³ / ₄	21 ⁵ / ₈	,72
le 31 mars	25 ³ / ₈	22	,70
		\$3,01	

1979			
le 31 décembre**	\$253/8	\$227/4	\$,82
le 30 septembre	271/2	24	,85
le 30 juin	273/8	261/8	,80
le 31 mars	27	251/2	,75

*Cours du marché à la Bourse de Toronto.

**Bénéfices répartis et versés en janvier aux détenteurs d'unités inscrits le 31 décembre.

FIDUCIAIRES*

Gordon E. Arnell, Calgary,
président,
Dover Park
Development Corporation Ltd.

H. Clark Bental, Vancouver,

président du conseil,
Dominion Construction
Company Limited

William D. Clarkson, Toronto,

directeur général,
Service des prêts hypothécaires,
Banque Toronto-Dominion

Philip H. Davies, Toronto,
président et chef de l'exploitation,
G & B Automated Equipment Limited

Gordon C. Gray, Toronto,

président du conseil et
chef de la direction,
A. E. LePage Limited

Alan B. Hockin, Toronto,

vice-président exécutif, Placements,
Banque Toronto-Dominion

Fredrick A.M. Huycke, c.r., Toronto,

associé,
Osler, Hoskin & Harcourt, avocats

C. Patrick Keeley, Toronto,
retraité; jusqu'au 31 décembre 1973,
vice-président du conseil,

McLeod Young Weir Limited

Robert W. Korthals, Toronto,

président du conseil,
Les Placements Immobiliers TD,
vice-président exécutif et
directeur général en chef,

Banque Toronto-Dominion

André Marcil, O.C., Montréal,

président du conseil, retraité,
La Banque d'Épargne de la Cité et
du District de Montréal

H. Keith Morley, Toronto,

président du conseil et
chef de la direction,
Costain Limited

William C. Poole, Toronto,

président et directeur général,
Les Placements Immobiliers TD,
vice-président,
Banque Toronto-Dominion

David A.B. Steel, Toronto,

vice-président et administrateur,
McLeod Young Weir Limited

Neil R. Wood, Toronto,

vice-président du conseil et président,
The Cadillac Fairview
Corporation Limited

DIRIGEANTS*

Robert W. Korthals, président du conseil

William C. Poole, président et directeur général

Mervyn L. Wales, directeur général adjoint

Arch J.H. McLean, directeur principal

Norman R. Roth, trésorier

Arthur W. Hutton, contrôleur

R.V. Peter Eagan, secrétaire

PERSONNEL DE GESTION DU PORTEFEUILLE*

Frances-Marie L. Almeida

Ross F.J. Armstrong

James A. Grindlay

Ronan J. Grogan

Arch J.H. McLean

David T. McMahon

Susan I. Peck

John F. Taylor

Adresse postale

Les Placements Immobiliers TD
C.P. 143

Centre Toronto-Dominion
Toronto (Ontario)

M5K 1H1
416-866-5377

Titres cotés

Bourse de Montréal
Bourse de Toronto

Bourse de Vancouver

Agent comptable des registres

et des transferts d'unités
Canada Permanent Trust Company

Toronto (Ontario)

Vérificateurs

Deloitte Haskins & Sells

Toronto (Ontario)

Les Placements Immobiliers TD

Rapport Annuel 1980

Conseiller: La Banque Toronto-Dominion